



KOMENTÁŘ

19. července 2019, 29. týden

Příští týdenní zprávy budou zveřejněny 2. srpna

Klíčové události a ukazatele

CZ - Běžný účet platební bilance v květnu skončil v přebytku 11,23 mld. korun

EZ - Spotřebitelské ceny v červnu vzrostly o 0,2 % m/m a 1,3 % r/r

PL - Průmyslová produkce v červnu zklamala poklesem o 5,9 % m/m a 2,7 % r/r

US - Maloobchodní tržby v červnu solidně vzrostly o 0,4 % m/m

Očekávané události a ukazatele do 2. srpna

CZ - Zasedání bankovní rady České národní banky (1/8)

EZ - Zasedání Evropské centrální banky (25/7)

PL - Index spotřebitelských cen (červenec) - předběžný odhad

US - Zasedání Americké centrální banky (31/7)

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,57	25,63	25,52	25,54	0,03	-0,12%
USD/CZK	22,68	22,85	22,59	22,75	-0,07	0,31%
PLN/CZK	5,985	6,012	5,981	5,999	-0,01	0,23%
GBP/CZK	28,52	28,53	28,25	28,48	0,04	-0,13%
EUR/PLN	4,266	4,269	4,252	4,257	0,01	-0,22%
EUR/USD	1,1272	1,1284	1,1200	1,1226	0,00	-0,41%
EUR/HUF	325,44	326,77	325,03	325,31	0,13	-0,04%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,54	25,50	25,50	25,30	25,00
USD/CZK	22,75	22,37	22,17	21,62	21,19
PLN/CZK	6,00	5,97	6,03	6,02	5,95
EUR/USD	1,123	1,14	1,15	1,17	1,18

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	2,03	2,10	2,17	2,22	2,29
LIBOR USD	2,3718	2,4041	2,3113	2,1828	2,1474
EURIBOR	-0,400	-0,389	-0,345	-0,311	-0,210

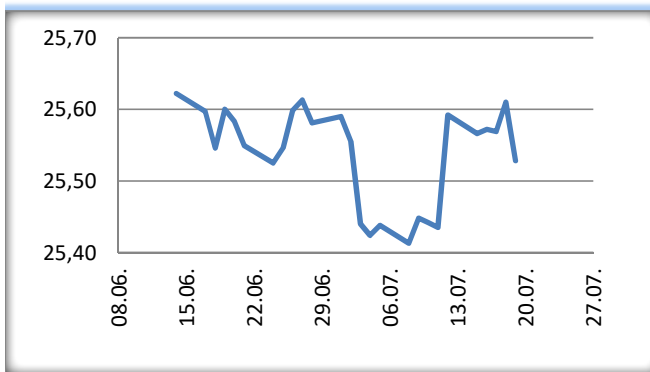
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	1.8.	2,00	2,00	2,00	2,00
ECB	25.7.	0,00	-0,15	-0,15	-0,15
FED	31.7.	2,50	2,25	2,00	2,00

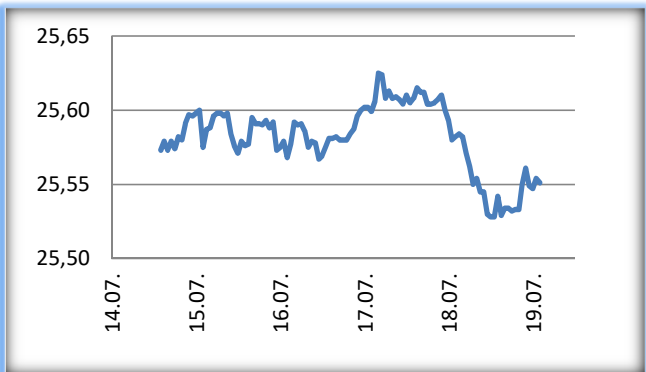
Vývoj EUR/CZK

- Koruna se vůči euru v první polovině týdne pohybovala kolem hladiny 25,60 CZK/EUR. Ve čtvrtek posílila k úrovni 25,55, kde se pohybovala i zkraje pátečního odpoledne.
- Tento týden byl na domácí makroekonomická data poměrně nezajímavý. Z nemnoha domácích statistik byla v pondělí zveřejněna květnová platební bilance. Konkrétně **běžný účet platební bilance skončil až překvapivě vysokým kladným saldem ve výši 11,23 mld. korun**, k čemuž výrazně pomohl přebytek zahraničního obchodu se zbožím a službami s téměř 42,9 mld. korun, zatímco odliv dividend činil lehce přes 26,3 mld. korun. To jsou na květen velmi solidní čísla, protože v květnu pravidelně probíhá vyšší výplata dividend. V souhrnu za celý letošní rok zůstane běžný účet v černých číslech, avšak přebytek bude velmi pravděpodobně nižší, než tomu bylo v předchozích letech.
- Ve středu byl zveřejněn červnový vývoj cen ve výrobě. Ceny průmyslových výrobců poklesly o 0,7 % m/m a i meziroční dynamika výrazně zpomalila na 2,5 % r/r. Důvodem byl významný pokles cen ropy. V meziročním srovnání zpomalila i dynamika cen stavebních prací (4,8 % r/r) a tržních služeb (2,5 % r/r). **Zcela odlišná je situace v zemědělství, kde inflace v červnu výrazně zrychlila na 2,5 % m/m a 12,9 % r/r.** V meziročním srovnání ceny v zemědělství rostly v podstatě ve všech segmentech s výjimkou ovoce, vajec a skotu. Výrazný růst cen v zemědělství se podle mě bude skrz vyšší ceny potravin ve druhé polovině letošního roku stále silněji promítat do spotřebitelské inflace.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



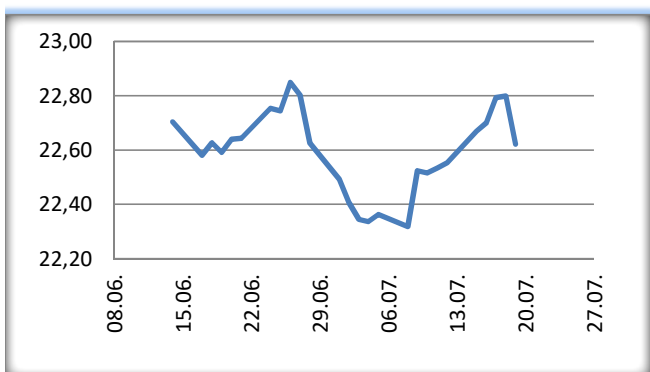
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



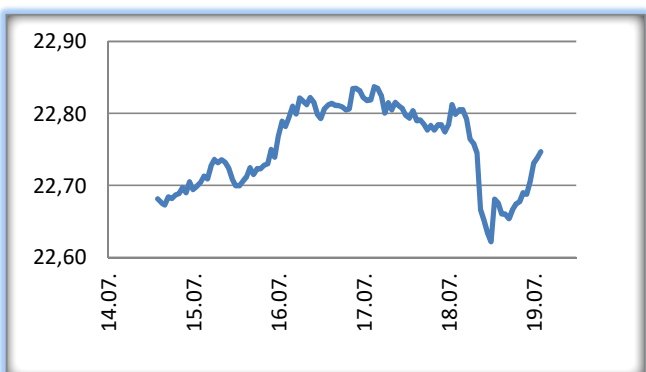
Vývoj USD/CZK

- Obchodování koruny vůči dolaru v tomto týdnu probíhalo především v rozmezí 22,65 – 22,85 CZK/USD. V první polovině týdne se koruna pohybovala na slabších hodnotách. Ve čtvrtek večer posílila ke zmíněným 22,65.
- Tento týden přinesl solidní data z americké ekonomiky. Maloobchodní tržby v červnu vzrostly o 0,4 % m/m a v tzv. kontrolní skupině (bez automobilů a pohonných hmot) dokonce o 0,7 % m/m. V tomto kontextu lze očekávat slušný příspěvek spotřeby domácností do růstu HDP ve 2. čtvrtletí. Ve čtvrtek byl zveřejněn index aktivity ve zpracovatelském průmyslu z okolí Philadelphie, který v červenci výrazně vzrostl na 21,8 z červnových 0,3 bodu.
- Ve středu zveřejněná Běžová kniha amerického Fedu (pravidelná zpráva o vývoji americké ekonomiky) potvrdila, že růst ekonomiky USA v posledních týdnech pokračoval v umírněném tempu. Spotřeba domácností je solidní a celkový výhled na růst americké ekonomiky zůstává optimistický. Rizikem zůstává nárůst obchodního protekcionismu mezi USA a Čínou s negativním dopadem na podnikový sektor.
- **Americká centrální banka (Fed) si však v posledních týdnech vytyčila jednoznačně prostor pro snížení úrokových sazeb na červencovém zasedání. S ohledem na solidní čísla z americké ekonomiky v posledních týdnech se však domnívám, že Fed nakonec sníží sazby jen o 0,25 p.b.**

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



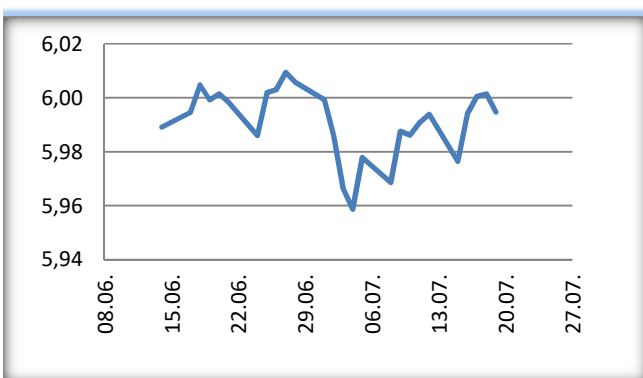
USD/CZK - vývoj za poslední týden



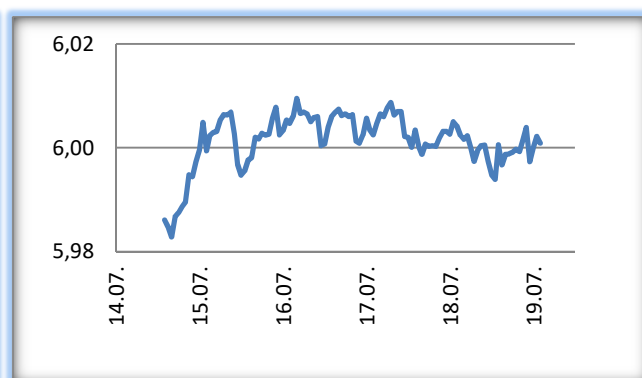
Vývoj PLN/CZK

- Vůči polskému zlotému koruna v pondělí oslabila těsně nad hranici 6 CZK/PLN, kde se následně obchodovalo po zbytek týdne.
- V Polsku byla v tomto týdnu zveřejněna řada čerstvých statistik z tamní ekonomiky. Nejzajímavějším číslem podle mě byla průmyslová produkce, která v červnu poklesla o výrazných 5,9 % m/m a 2,7 % r/r. Po očištění o sezonní a kalendářní vlivy (letošní červen měl v Polsku o dva pracovní dny méně než ten loňský) sice čísla vypadají o poznání lépe (-2,0 % m/m a + 2,7 % r/r), avšak i tak zanechávají velký otazník, jak to bude s vývojem v průmyslu v nadcházejících měsících. **Klíčovou otázkou nyní je, zda byl červnový výsledek průmyslu pouhým měsíčním výkyvem (to by byl ten lepší případ), či zda odráží hlubší změny v produkci (v tom horším případě).** Faktem totiž je, že tvrdá čísla z polského průmyslu byla doposud až překvapivě imunní vůči negativnímu vývoji v Německu a zároveň i vůči měkkým indikátorům (např. index PMI) a červen naznačil, že by se toto mohlo ve druhé polovině roku změnit.
- Z dalších zveřejněných statistik byl červnový růst spotřebitelských cen potvrzen na 0,3 % m/m a 2,6 % r/r, přičemž jádrová složka vzrostla o 1,9 % r/r. Lehce za očekávání zaostal v červnu růst mezd v soukromém sektoru (5,3 % r/r), zatímco zaměstnanost se zvýšila o něco rychleji, než se očekávalo (2,8 % r/r). Výsledně červnové maloobchodní tržby vzrostly solidně o 3,7 % r/r a není se čemu divit. Spotřebitelská důvěra se drží v blízkosti rekordních maxim, situace na pracovním trhu zůstává optimistická a spotřebitelský apetit je zároveň poháněn expanzivní fiskální politikou polské vlády. Zatímco v případě průmyslu je druhá polovina roku s určitým otazníkem, tak v případě maloobchodu podle mě k žádnému významnějšímu zpomalení tržeb nedojde.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



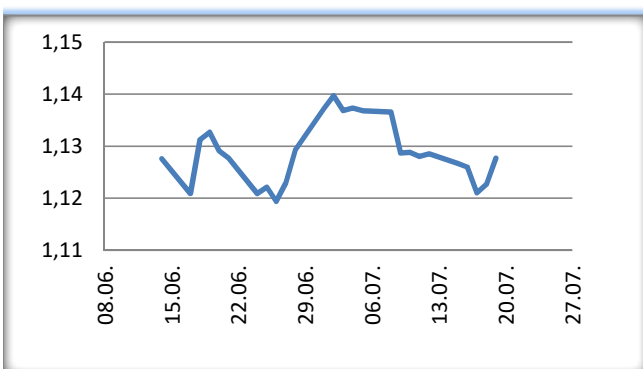
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



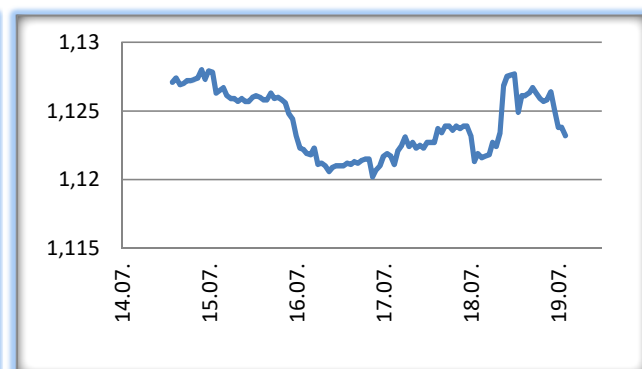
Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se v tomto týdnu obchodovalo v rozmezí 1,12 – 1,13 USD/EUR. První polovina týdne patřila dolaru, který v úterý po slabých číslech z eurozóny (index ZEW) a lepších datech z USA (maloobchodní tržby a zpracovatelský průmysl) posílil až těsně nad hladinu 1,12. Blíže hladině 1,12 se následně obchodovalo i během středy a ve čtvrtek během dne. Ve čtvrtek později večer však euro skokově posílilo po projevu šéfa pobočky Fedu v New Yorku J. Williamse, který prohlásil, že pokud se ukáže, že americká ekonomika potřebuje podpořit, tak je potřeba rychlé akce. To si trh přeložil jako větší šanci na to, že Fed bude agresivnější snižovat úrokové sazby. V pátek zkraje odpoledne se však opět obchodovalo z pohledu eura na slabších úrovních – 1,123 USD/EUR.
- V úterý byl zveřejněn index ZEW pro Německo. V červenci konkrétně index důvěry ZEW poklesl na -24,5 z červnových -21,1 bodu a subindex hodnotící současnou situaci poklesl na -1,1 z červnových 7,8 bodu, což je nejslabší hodnota od června 2010. Problematickým místem zůstávají obavy o vývoj obchodního konfliktu mezi USA a Čínou s negativním dopadem na globální ekonomiku a tím pádem i Německo. Výhled na růst německé ekonomiky se pro letošní rok aktuálně pohybuje jen na +0,5 %, což je s ohledem na slabý vývoj průmyslu poměrně realistický odhad. **V tomto kontextu bude velmi zajímavé sledovat v příštím týdnu výsledky červencových indexů Ifo a PMI. Kromě toho bude příští týden ve čtvrtek zasedat i Evropská centrální banka (ECB) a M. Draghi bude trhy určitě informovat o nejbližších záměrech ECB. Snižování úrokových sazeb si však podle mě ECB nechá až na září.**

EUR/USD - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/USD - vývoj za poslední týden



Informace obsažené v tomto dokumentu jsou poskytovány společností AKCENTA CZ a.s. a slouží výhradně pro informační účely. Nejedná se o žádnou pobídku k nákupu či prodeji měn, finančních nebo kapitálových nástrojů. AKCENTA CZ a.s. poskytuje tyto informace v dobré víře ze zdrojů, které považuje za důvěryhodné. Zároveň nečiní žádné prohlášení ohledně přesnosti nebo úplnosti těchto informací a nepřebírá za obsah těchto informací žádnou právní zodpovědnost ani za případnou ztrátu nebo škodu, kterou by klient mohl utrpět. Bez předchozího souhlasu AKCENTA CZ a.s. nelze tento dokument ani jeho části kopírovat nebo dále šířit.
(c) AKCENTA CZ a.s.
